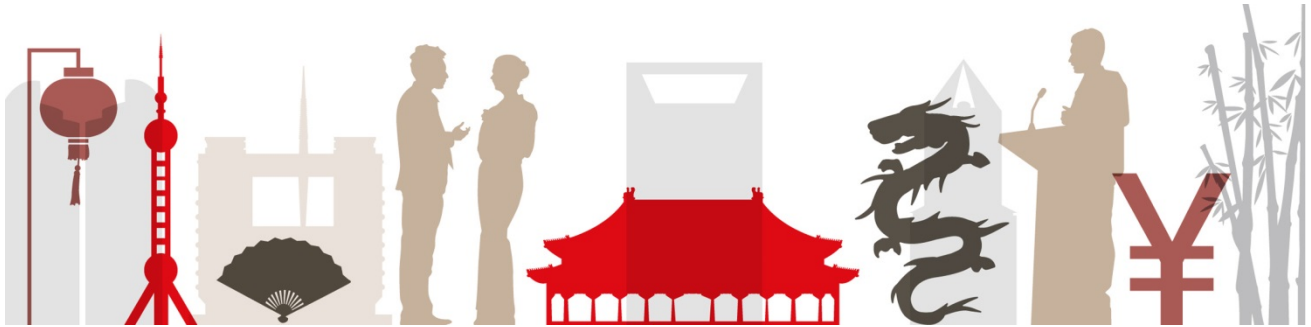


## 中国レポート：上海で見た2020年の中国②、中国の中国化



### UBS アセット主催のパネルディスカッション

今回のコンファレンス（GCC）では、中国債券運用チームヘッドの Hayden Briscoe 氏が、世界における中国のポジションなどについて説明した後、マッキンゼーの Jeongmin Seong 氏、カナダ公的年金投資委員会（CPPIB）の Geoffrey Rubin 氏を加えたパネルディスカッションが行われた。

#### 主なテイクアウト

- ✓ アジア経済圏の中心に位置し、世界経済を牽引する中国
- ✓ 中国の影響力は拡大する一方、経済は内需主導へ
- ✓ 都市化とサービス部門が重要な推進力となり、今後の経済成長には大きな余地
- ✓ 中国は、成長の見通し、投資機会の大きさ、分散投資の利点、法の支配の強さを背景に、投資家のポートフォリオの中で重要なポジション
- ✓ 貿易の緊張は、中国の長期的な成長見通しを根本的に変えてはいない



### 世界最大のアジア経済圏で深まる連携

パネルにおいては、マッキンゼーの Seong 氏から、アジア経済圏の構成と連携についての説明があった。中国を中心に、アジア先進国（韓国、日本、シンガポール）、アジア新興国（ベトナムなど）、アジアフロンティア（インドなど）の4つのグループで構成され、この経済圏は、貿易、資本、労働の流れにより、地域連携のプロセスを推進され、アジアの様々な地域がますます相互に関連し合うようになっていると指摘した。

続いて同氏は、「アジアにおけるこのようなプロセスは、現在のアジアの成長ストーリーの側面の一つである」と述べ、「アジアはすでに世界最大の経済圏であり、2040年までに世界のGDPの半分以上を占められるだろう」と付け加えた。

### 中国は経済圏のセンター

この経済圏の中核に位置する中国は、地域のサプライチェーンに深く組み込まれ、生産拠点にして、最大の消費市場でもある。中国は経済圏のセンターとしての役割を拡大した上で、アジアの資本と知識の源泉としてますます影響力を増していると見通されていた。

中国は、域内の革新的な新興企業に多額の資金を提供しており、フィンテック、キャッシュレス決済、モビリティなどの分野において、アイデアや新しいビジネスモデルの豊富な源泉となっており、より重要なのは、中国の中国経済圏への注力と影響力の強さは、世界経済に対するものとは同じではないとの指摘だ。中国は、

実際にアジア経済圏以外の地域への投資や貿易を減らしている。中国はアジア経済圏のコアとしての影響力を強め、成長分野も、輸出よりも消費需要の高まりを背景とした内需主導にシフトしている。結果として、米中貿易戦争が激化する中でも、中国は消費者需要が堅調に推移しているとの説明に説得力を与えていた。

### 中国内需パワーの源、都市化とサービス部門

中国の内需パワーの背後には、「都市化」と「サービス分野の成長」が重要な推進力として挙げられた。中国の都市化率（都市部に住む人口の割合）は、現在60%前後であるが2050年には先進国の80%に追いつく可能性が指摘された。

中国の都市化の進展は、経済にとって追い風になる。なぜなら、中国では、インフラや住宅開発などのチャネルを通じて、農村部の住民をより給料の高い都市部の雇用へと移動させ、経済への投資を促すことができるからだ。

中国のサービス部門は、急速に成長しているものの、GDP全体への寄与では、先進国に比べて遅れをとっている。これは、サービス経済の多くの側面が国有セクターであるからで、これまでは外国からの投資は制限されてきた。

パネルでは、足元の外国人投資家への金融サービス開放の動きなどを踏まえ、今後は更なる改革により、サービス部門は将来の主要な成長源となり、投資家に多くの機会を提供できるとの見通しで一致した。

### ポートフォリオ配分における中国資産の評価

カナダ公的年金投資委員会(CPPIB)の Geoffrey Rubin氏は、機関投資家の立場から、マクロ経済におけるプラス要素に加え、中国資産のポートフォリオ配分の価値と評価について見解を述べた。同氏は、マクロ経済における成長見通し、投資可能な市場機会の規模、分散投資の利点、法の支配の強さなど、国の選択とポートフォリオ構築のための4つの要素の枠組みを提示。同氏の見解では、中国はこの4つの基準で高い評価を得ている。

同氏は、「貿易の緊張は、中国の長期的な成長見通しを根本的に変えてはいない」との前提のもと、先に議論したアジアにおける地域化の傾向と、最近世界で見られた政治的分断の観点から、中国へのエクスポージャーの分散化によるリターン向上が可能だと強調した。

最後に、当社の Hayden氏がグローバル・ポートフォリオに中国資産が組入可能な投資家にとって、パネルで議論された地域化や中国の内需シフトが、分散効果を高めるという重要性を強調した。中国がより自国中心で発展する中で、投資家は、「金融市場の開放、中国の消費者の成長、サービス部門の拡大」などの重要なテーマに参加する機会は拡大していると締めくくった。



商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2020. キーシボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。